



## 物業成交萎縮或擴大樓價波幅

近年物業買賣成交宗數大幅減少，2015 年首十一個月每月平均住宅物業成交宗數只有 4,722 宗(整體物業成交宗數則每月平均為 6,442 宗)，與 2007 年至 2009 年政府推出需求管理措施前的三年平均每月 9,294 宗(整體成交則為 10,915 宗)大幅減少一半以上。主要原因是與樓價累積升幅過大，並在經濟前景不確定下，買家(特別是首次置業買家)的入市態度審慎，部份原因是與政府實行需求管理和收緊按揭措施有關。在 2010 年至 2015 年期間，政府透過徵收和調高印花稅、七次收緊樓宇按揭貸款資格等措施，希望在增加房屋供應前，透過壓低投資、海外和換樓需求來調控樓價、防止樓市出現泡沫，並向首次置業人仕作出傾斜。然而，有關措施在顯著降低了投資物業需求的同時，亦對換樓需求構成制約，影響二手業主出售物業。

物業成交宗數減少為樓市帶來一些副作用，有關需求管理及按揭貸款審慎監管措施可能會令樓市失去了自我調節的功能。例如：在樓市好景時，上述措施影響了二手業主換樓的誘因，一方面換樓時買入的新物業在 36 個月內出售需要繳付額外印花稅，另一方面物業價值越高，按揭成數越低，二手業主即使出售了其手上物業亦不一定有能力支付因按揭成數降低所需支付的首期、印花稅、律師費和裝修雜費等，加上申請按揭貸款時亦要假設利率上升 3 厘來作壓力測試。因此，即使在樓市上升的週期中，二手樓的放盤量不單沒有增加，更出現減少的情況，令有需要置業的買家，如結婚或生兒育女後，需要追價才能買入單位，加速了樓市的上升。

此外，在現時樓市進入調整階段後，有關措施亦可能加速樓市的下跌，雖然二手業主放售物業的誘因降低，令供應有所減少，

蔡永雄  
高級經濟研究員  
Tel: 28266976  
rickychoi@bochk.com

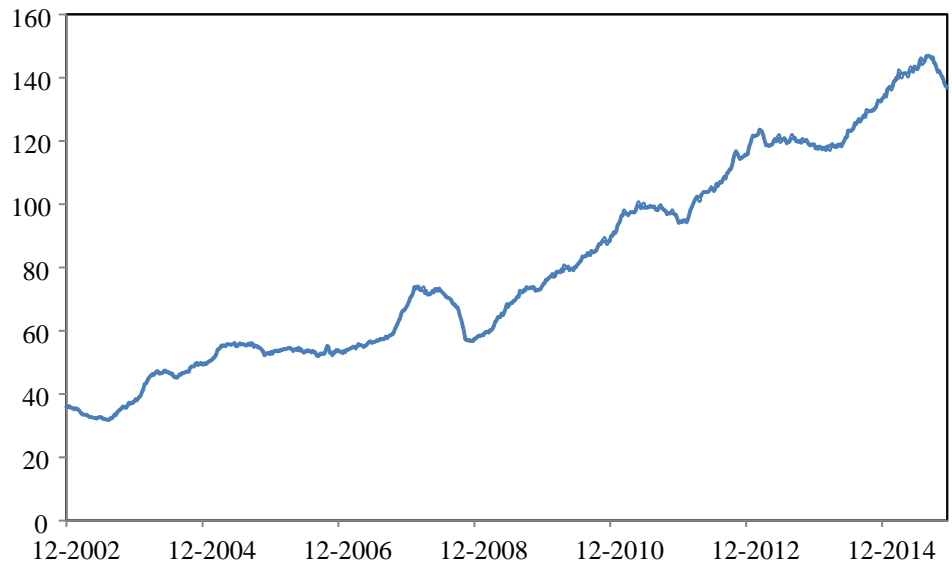
聲明：  
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

但在加息陰霾、供應增加和經濟前景不確定下，單靠首次置業人士的購買力是不足以支持樓市的表現。特別是現時投資者(擁有多於一個住宅單位)在買樓時需要繳付新標準的從價印花稅(較以往高一倍)，而以公司名義或非香港永久性居民身份的買家更要繳付樓價 15%的買家印花稅。因此，即使樓價已開始從高位回落，但在計及上述稅款支出後，投資物業的成本仍然較高，需要樓價有較大幅度的回落才能吸引投資者入市。同時，首次置業人士則較多會在經濟不確定下先行觀望，令需求無法及時按樓價的變化而作出調節。

與此同時，任何時間均有業主會因應自己的家庭和財政狀況而需要賣樓，且房地產相對於其他資產項目(如股票和債券)具有流動性低的特點，在現時主要靠首次置業人士的購買力支持下，房地產的流動性變得更低，且二手業主不能像發展商為旗下的新盤提供二按等財務安排。因此，若有業主因財政和家庭環境轉變而需要賣樓，或在買入新樓作換樓後，未有即時把其舊居在樓市好景時賣出，而現時卻有財政需要賣樓才能完成換樓，或其收入不足以在仍持有舊居按揭下，通過金管局的壓力測試來為新居承造按揭，這些業主便有較大的迫切性在短期內(或某一時限前)出售物業，並有需要較大幅度地減價才能吸引買家，或會加劇樓市的調整。

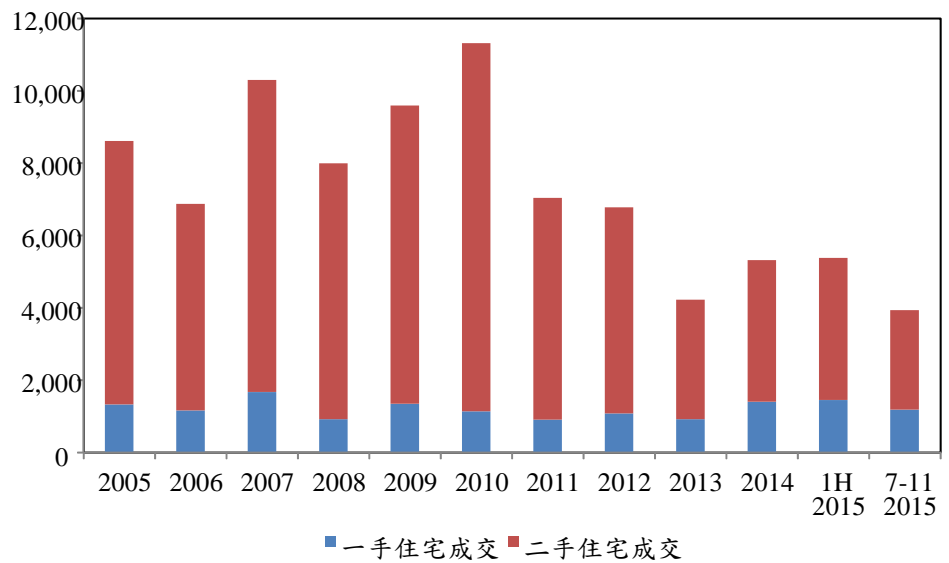
事實上，現時二手住宅買賣宗數自 2015 年 9 月起已連續三個月低於 3,000 宗的水平，相比 2003 年非典型肺炎時期更低，而去年 10 月及 11 月份更低至 2,000 宗以下，分別只有 1,896 宗及 1,777 宗，這反映出大部份二手業主在樓市不明朗下，均採取按兵不動的策略，惟少數業主因其家庭和財政狀況需要賣樓，但需求無法及時按樓價的變化而作出調節，加大了樓市調整的幅度。然而，自金融海嘯以來，香港經濟在外需疲弱下，內需和資產價格上升便成為了經濟增長的主要支撐，故在現時樓市尚未出現恐慌性的情緒下，政府或有需要對部份打擊投資需求的措施(如新標準的從價印花稅、買家印花稅和金管局的按揭貸款審慎監管措施)作出檢討(但要注意放寬額外印花稅則有可能增加二手供應，加劇樓價下跌)，以免樓市陷入自我下跌的循環之中，並對經濟構成影響。

住宅樓價壓力增加 (1997年7月=100)



資料來源：中原地產代理，中銀香港經濟研究

每月平均住宅買賣成交宗數



資料來源：土地註冊處，中銀香港經濟研究